Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Üretim

Aydem Enerji

06/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 78%

Gerçekleşen vs Tahminler

AYDEM, 3Ç26'da yıllık %63 düşüşle 81 mn TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 199 mn TL, Piyasa: 891 mn TL) ve beklentilerin altında geldi. Ciro yıllık %4 gerileyerek 4.160 mn TL olarak kaydedildi (İş Yatırım: 4.007 mn TL, Piyasa: 4.028 mn TL) ve beklentilere paralel gerçekleşti. FAVÖK yıllık %19 artışla 1.987 mn TL seviyesinde gerçekleşti (İş Yatırım: 1.904 mn TL, Piyasa: 2.027 mn TL) ve beklentilerle paralel geldi. Net kardaki beklenti altı gerçekleşme, tahminimizden yüksek gelen net finansman giderinden kaynaklandı. 9A26'da ciro yıllık %3 azalışla 12.098 mn TL, FAVÖK %1 azalışla 4.936 mn TL oldu; net kar ise 2Ç26'daki vergi geliri etkisiyle 5.236 mn TL'ye ulaştı (9A25: 406 mn TL).

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Üretim artışı FAVÖK'e yansıdı. Ortalama PTF 3Ç26'da 58$ seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 71$, 2Ç26: 20$). Elektrik üretimi yıllık %30 artışla 707 GWh'e ulaştı (3Ç25: 544 GWh). Ciro yıllık %4 gerileyerek 4.160 mn TL oldu (3Ç25: 4.333 mn TL), çeyreklik bazda %12 arttı (2Ç26: 3.701 mn TL). Brüt kâr düşen fiyatlara rağmen üretimin katkısıyla yıllık %18 artışla 1.184 mn TL'ye, brüt kâr marjı 5,3 puan artışla %28,5'e yükseldi (3Ç25: %23,2). FAVÖK yıllık %19 artışla 1.987 mn TL oldu (3Ç25: 1.667 mn TL), FAVÖK marjı 9,3 puan artışla %47,8'e çıktı (3Ç25: %38,5). Çeyreklik bazda toparlanan fiyatlar sayesinde FAVÖK %43 arttı (2Ç26: 1.395 mn TL), marj %37,7'den %47,8'e yükseldi. 9A26'da ciro yıllık %3 azalışla 12.098 mn TL, FAVÖK %1 azalışla 4.936 mn TL oldu.

Net finansman gideri tahminimizin üzerinde. Net finansman gideri yıllık %10 azalışla 2.455 mn TL oldu (3Ç25: 2.733 mn TL), çeyreklik bazda %6 arttı (2Ç26: 2.321 mn TL). 9A26'da net finansman gideri yıllık %25 azalışla 6.905 mn TL oldu.

Net borç: Net borç/FAVÖK oranı 2Ç26'daki 4,4x'ten 3Ç26'da 3,9x'e geriledi.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

3Ç26 sonuçları sonrasında 2026 yıl sonu FAVÖK tahminimizi 6,8 milyar TL, net kar tahminimizi 4,9 milyar TL olarak güncelliyoruz. 2027 tahminlerimiz 5,1x FD/FAVÖK çarpanına işaret ediyor. %100 İNA bazlı değerlememizde değişikliğe gitmiyor ve AL tavsiyemizi koruyoruz.

Yorum: Net kar beklentilerin altında gelmesi nedeniyle piyasa etkisinin negatif olmasını bekliyoruz.

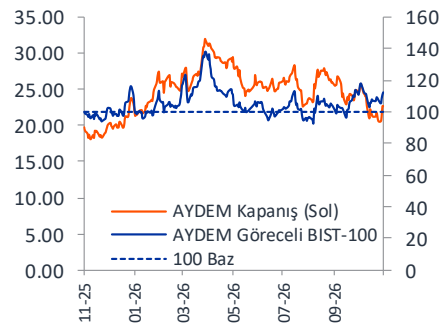
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	22.70
12 Aylık Hedef Fiyat*	40.30
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	40.30
Piyasa Değeri (mn)	16,004
Halka Açık PD (mn)	2,780
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	90.3
Hisse sayısı (Adet mn)	705
Takas Saklama Oranı (%)	17
Yabancı Oranı (%)	23

*Güncelleme tarihi: 13-04-26

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	3.3	a.d	a.d
PD/DD	0.3	0.3	0.3
FD/FAVÖK	5.8	5.1	5.1

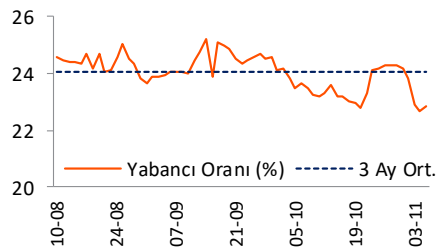
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-8.3	0.7	14.9
ABD $	-10.0	-13.6	-3.3
BIST-100 Relatif	0.7	0.1	11.3

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	20.60	27.96

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	22.83



Alihan Gürleyen
agurleyen@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 00

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

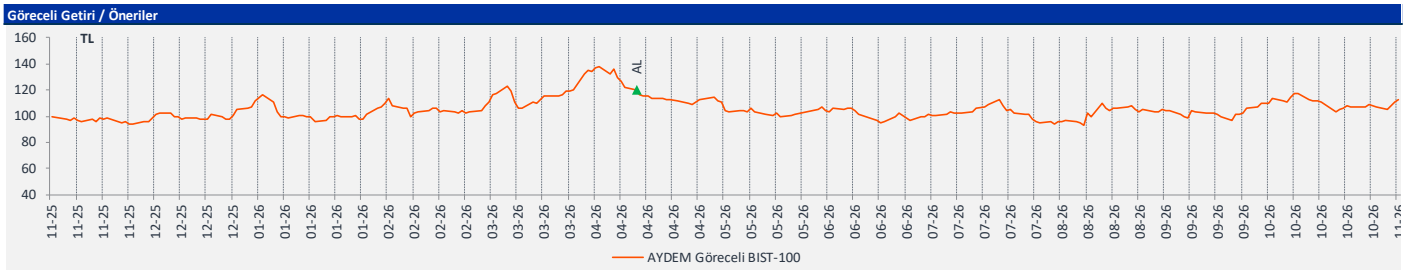
TL mn · UMS 29	Çeyreksel					9 aylık			Tahminler	
	3Ç26	3Ç25	Y/Y	2Ç26	Ç/Ç	9A26	9A25	Y/Y	Piyasa	İş Yatırım
Ciro	**4,160**	**4,333**	**-%4**	**3,701**	**+%12**	**12,098**	**12,484**	**-%3**	**4,028**	**4,007**
Brüt Kar	1,184	1,005	+%18	635	+%86	2,691	3,184	-%15		
Brüt Kar Marjı	*%28.5*	*%23.2*	*+5.3 ppt*	*%17.2*	*+11.3 ppt*	*%22.2*	*%25.5*	*-3.3 ppt*		
Faaliyet Giderleri	-198	-216	-%8	-228	-%13	-727	-796	-%9		
Faaliyet Gideri/Ciro	*-%4.7*	*-%5.0*	*+0.2 ppt*	*-%6.2*	*+1.4 ppt*	*-%6.0*	*-%6.4*	*+0.4 ppt*		
Faaliyet Karı[1]	987	789	+%25	407	+%142	1,964	2,387	-%18		
Amortisman	1,001	878	+%14	987	+%1	2,972	2,608	+%14		
FAVÖK[2]	**1,987**	**1,667**	**+%19**	**1,395**	**+%43**	**4,936**	**4,995**	**-%1**	**2,027**	**1,904**
FAVÖK Marjı	*%47.8*	*%38.5*	*+9.3 ppt*	*%37.7*	*+10.1 ppt*	*%40.8*	*%40.0*	*+0.8 ppt*		
Finansman Gelir (Gider), net	-2,455	-2,733	-%10	-2,321	+%6	-6,905	-9,171	-%25		
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,248	1,965	-%37	1,587	-%21	5,173	6,328	-%18		
VÖK	2	109	-%99	-94	a.d.	836	55	+%1420		
VÖK Marjı	*%0.0*	*%2.5*	*-2.5 ppt*	*-%2.5*	*+2.6 ppt*	*%6.9*	*%0.4*	*+6.5 ppt*		
Vergi Gelir (Gider)	79	111	-%28	4,908	-%98	4,400	351	+%1154		
Net Kar	**81**	**220**	**-%63**	**4,814**	**-%98**	**5,236**	**406**	**+%1190**	**891**	**199**
Ana Ortaklık Net Karı	81	220	-%63	4,814	-%98	5,236	406	+%1190		
Net Kar Marjı	*%1.9*	*%5.1*	*-3.1 ppt*	*%130.1*	*-128.1 ppt*	*%43.3*	*%3.3*	*+40.0 ppt*		

[1] Faaliyet karı = Brüt kar – satış, genel yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez. [2] FAVÖK = Faaliyet karı + amortisman/itfa.

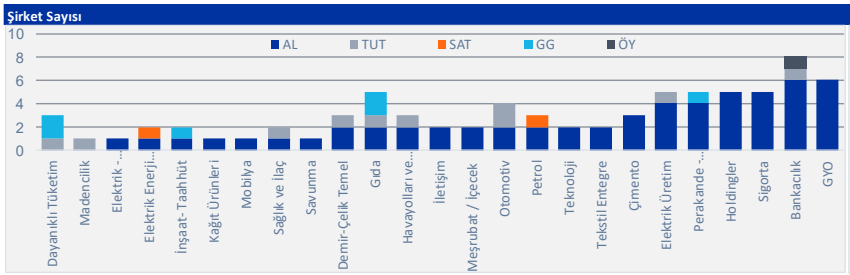
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

Aydem Enerji

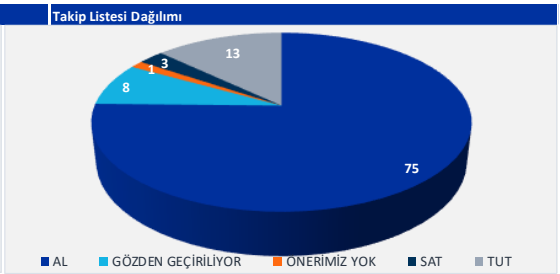
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.